

## COMITÉ DE EJECUCIÓN

### ACTA NÚMERO 3-2009

Sesión 3-2009 celebrada en el edificio del Banco de Guatemala, ubicado en la séptima avenida número veintidós guión cero uno, zona uno de esta ciudad, el viernes nueve de enero de dos mil nueve, a partir de las once horas con veintinueve minutos.

La Coordinadora, con el quórum correspondiente, sometió a consideración del Comité de Ejecución el proyecto de Orden del Día.

**PRIMERO:** Conocimiento de los proyectos de acta números 1-2009 y 2-2009, correspondientes a las sesiones celebradas el 2 y el 7 de enero de 2009, respectivamente.

CIRCULARON: proyectos de acta números 1-2009 y 2-2009.

**SEGUNDO:** Información de los mercados y variables monetarias.

- a) Mercado de Dinero
- b) Mercado Cambiario
- c) Variables Indicativas
- d) Flujo Estimado de Monetización
- e) Propuesta de cupos para la licitación de depósitos a plazo

**TERCERO:** Discusión y determinación de cupos para la licitación de depósitos a plazo.

- a) Discusión
- b) Determinación de cupos para la licitación de depósitos a plazo

**CUARTO:** Otros asuntos e informes.

No habiendo observaciones, el Comité aprobó el Orden del Día.

**PRIMERO:** La Coordinadora sometió a consideración del Comité los proyectos de acta correspondientes.

No habiendo observaciones, el Comité aprobó las actas números 1-2009 y 2-2009.

**SEGUNDO:** Información de los mercados y variables monetarias.

La Coordinadora solicitó que se proporcionara la información correspondiente.

- a) El Director del Departamento de Operaciones de Estabilización Monetaria, con relación al Mercado de Dinero informó que, durante el período del 2 al 8 de enero de 2009, se registraron captaciones de Depósitos a Plazo (DP) por Q9,875.2 millones y vencimientos por Q7,551.2 millones, lo que dio como resultado captaciones netas por Q2,324.0 millones, asociadas a las operaciones realizadas en licitaciones por medio de las bolsas de comercio (vencimientos netos por Q27.6 millones), en la Mesa

Electrónica Bancaria de Dinero (MEBD) y en el Sistema de Valores de la Bolsa de Valores Nacional, S. A. (captaciones netas por Q2,394.2 millones); y, en ventanilla (vencimientos netos por Q42.6 millones).

Respecto a las captaciones de DP, indicó que durante el período del 2 al 8 de enero de 2009, las mismas se efectuaron por medio de licitaciones por fecha de vencimiento y precio, por medio de las bolsas de comercio, manifestando que el precio de corte fue de 98.7388% para los vencimientos del 9 de marzo de 2009, equivalente a una tasa de rendimiento de 7.4003%, por medio de ventanilla (con entidades públicas y el sector privado no financiero) y por medio de la MEBD y en el Sistema de Valores de la Bolsa de Valores Nacional, S. A., al plazo de 7 días, a la tasa de interés líder de la política monetaria (7.25%).

Con relación a las operaciones de inyección de liquidez, informó que durante el período del 2 al 8 de enero de 2009 se efectuaron operaciones por Q112.4 millones, al plazo de 7 días, a la tasa de interés de 8.75%. Indicó que en las referidas operaciones se recibieron como garantía Certificados Representativos de Bonos del Tesoro de la República de Guatemala expresados en dólares de los Estados Unidos de América.

Con relación a las operaciones de reporto para proveer de liquidez en dólares de los Estados Unidos de América a los bancos del sistema, de conformidad con resolución JM-122-2008, informó que el 8 de enero de 2009 se realizó una subasta y no se recibieron posturas.

En cuanto a la tasa de interés promedio ponderado del total de operaciones de reporto realizadas en las bolsas de comercio del país, indicó que durante el período del 2 al 8 de enero de 2009, la mínima fue de 5.80%, observada el 5 de enero, y la máxima fue de 6.79%, registrada el 7 de enero de 2009. Asimismo, señaló que los montos negociados fueron garantizados con títulos públicos y que la tasa de interés promedio ponderado durante dicho período fue de 6.52%.

Por otra parte, informó que el 8 de enero del año en curso se realizaron operaciones de reporto en los mercados bursátil y extrabursátil por los bancos del sistema y por las sociedades financieras, con depósitos a plazo del Banco de Guatemala y con Bonos del Tesoro de la República de Guatemala por Q163.0 millones, con un rendimiento promedio ponderado de 6.3503%; de las cuales Q112.0 millones se realizaron en el mercado bursátil a una tasa de rendimiento promedio ponderado de 5.8929% y Q51.0 millones en el mercado extrabursátil, a una tasa de

rendimiento promedio ponderado de 7.3549%; así también, se realizaron operaciones de reporto en dólares de los Estados Unidos de América en el mercado bursátil por US\$3.0 millones con un rendimiento promedio ponderado de 1.0000%.

b) El Director del Departamento de Operaciones de Estabilización Monetaria, respecto al Mercado Institucional de Divisas informó que durante el período del 30 de diciembre de 2008 al 7 de enero de 2009, el promedio diario de operaciones de compra fue de US\$52.1 millones y el de venta fue de US\$55.3 millones y que los tipos de cambio promedio ponderado de las referidas operaciones mostraron una tendencia al alza. En efecto, el martes 30 de diciembre de 2008 fueron de Q7.75812 por US\$1.00 para la compra y de Q7.79070 por US\$1.00 para la venta; en ese orden, el viernes 2 de enero de 2009 fueron de Q7.77837 y de Q7.81664, el lunes 5 de enero fueron de Q7.78816 y de Q7.82048; el martes 6 de enero fueron de Q7.81613 y de 7.85635; y, finalmente, el miércoles 7 de enero fueron de Q7.85764 y de Q7.89211. Asimismo, indicó que el tipo de cambio de referencia vigente para el 9, 10 y 11 de enero del presente año es de Q7.88259 por US\$1.00.

En lo que se refiere a los sistemas electrónicos de negociación de divisas que administra la Bolsa de Valores Nacional, S. A., comentó que en el período del 2 al 8 de enero de 2009 en el Sistema Privado Institucional de Divisas (SPID), no se realizaron operaciones. En lo que respecta al Sistema Electrónico de Negociación de Divisas (Sinedi), expuso que no se realizaron operaciones y de conformidad con lo establecido en la Regla de Participación del Banco de Guatemala en el Mercado Institucional de Divisas no se convocó a subasta de dólares de los Estados Unidos de América.

Por otra parte, informó que en el Mercado de Futuros de Divisas que opera la Bolsa de Valores Nacional, S. A., en el período del 2 al 8 de enero de 2009, no se cerraron operaciones y que, al jueves 8 de enero de 2009, no existe precio de referencia para el mercado a liquidarse en marzo de 2009.

c) El Director del Departamento de Estudios Económicos informó que entre el 31 de diciembre de 2008 y el 8 de enero de 2009, según cifras preliminares, la posición diaria de encaje del sistema bancario pasó de Q647.6 millones a una posición negativa de Q543.3 millones, mientras que el saldo de las inversiones en DP al plazo de 7 días en ese período, varió de Q7,022.0 millones a Q9,416.2 millones. Asimismo, indicó que el monto de los recursos líquidos del sistema bancario (posición diaria de encaje más inversiones en DP al plazo de 7 días) aumentó Q1,203.3 millones, al

pasar de Q7,669.6 millones el 31 de diciembre de 2008 a Q8,872.9 millones el 8 de enero de 2009.

Destacó que en el período del 31 de diciembre de 2008 al 8 de enero de 2009, los principales factores desmonetizantes de la emisión monetaria fueron, por una parte, el incremento en el saldo de los depósitos a plazo constituidos en el Banco Central por Q2,324.0 millones y de los depósitos del Gobierno Central en el Banco de Guatemala por Q130.0 millones; y, por la otra, la disminución del saldo de Gastos y Productos del Banco de Guatemala por Q46.8 millones; mientras que los principales factores monetizantes fueron la disminución en el saldo del encaje bancario por Q1,411.1 millones y de los depósitos del resto del sector público en el Banco Central por Q11.2 millones; y, el incremento en el saldo de las Reservas Internacionales Netas (RIN) por el equivalente a Q348.8 millones.

Con relación a las variables indicativas de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia manifestó que, con datos observados a diciembre de 2008, para diciembre de 2009, la inflación subyacente proyectada, estimada con un modelo de mínimos cuadrados ordinarios, es de 5.64% y con un modelo de suavizamiento exponencial es de 5.64%; el promedio simple de ambos modelos se sitúa en 5.64%, porcentaje que se ubica por arriba del valor puntual de la meta de inflación pero dentro margen de tolerancia (5.5% +/- 1.0 punto porcentual), lo que sugiere una política monetaria moderadamente restrictiva; y, para diciembre de 2010, la inflación total esperada, estimada con un modelo de mínimos cuadrados ordinarios, es de 5.51% y con un modelo de suavizamiento exponencial es de 5.57%; el promedio simple de ambos modelos se ubica en 5.54%, el cual se encuentra por arriba del valor puntual de la meta de inflación pero dentro del margen tolerancia (5.0% +/- 1 punto porcentual), lo que sugiere una política monetaria moderadamente restrictiva.

Con relación a la inflación total proyectada para diciembre de 2009, con datos observados a diciembre de 2008, estimada con un modelo auto regresivo integrado de promedios móviles (Arima), es de 7.68%, en tanto que estimada con un modelo de suavizamiento exponencial es de 6.89%; el promedio simple de ambos modelos es de 7.29%, el cual se ubica por arriba del margen de tolerancia de la meta de inflación (5.5% +/- 1.0 punto porcentual), lo que sugiere una política monetaria restrictiva; y, para diciembre de 2010, la inflación subyacente estimada con un modelo Arima es de 6.19%, en tanto que estimada con un modelo de suavizamiento exponencial es de 6.18%; el promedio simple de ambos modelos es de 6.19%, el cual se ubica por arriba

del margen de tolerancia de la meta de inflación (5.0% +/- 1.0 punto porcentual), lo que sugiere una política monetaria restrictiva.

Con relación al Pronóstico de Inflación de Mediano Plazo del Modelo Macroeconómico Semiestructural (MMS), correspondiente al corrimiento mecánico efectuado en diciembre de 2008, éste proyecta para diciembre de 2009 un ritmo inflacionario de 6.39%, el cual se encuentra por arriba del valor puntual de la meta de inflación pero dentro del margen tolerancia (5.5 +/- 1.0 punto porcentual), lo que sugiere una política monetaria moderadamente restrictiva.

Con relación a las expectativas implícitas de inflación indicó que, con datos a diciembre de 2008, para diciembre de 2008, muestran un ritmo inflacionario de 6.37%, el cual se ubicó por arriba del valor puntual de la meta de inflación y dentro de su margen de tolerancia para 2008 (5.5% +/- 1.0 punto porcentual), lo que sugiere una política monetaria moderadamente restrictiva. Asimismo, indicó que la variable expectativas de inflación del panel de analistas privados, según la encuesta realizada en diciembre de 2008, la proyección de inflación para diciembre de 2009 se ubica en 8.77%, la cual se encuentra por arriba del margen de tolerancia de la meta de inflación (5.5% +/- 1.0 punto porcentual), lo que sugiere una política monetaria restrictiva; y, para diciembre de 2010, la proyección de inflación se ubica en 8.42%, la cual se encuentra por arriba del margen de tolerancia estimado para dicho año (5.0% +/- 1.0 punto porcentual), lo que sugiere una política restrictiva.

Con respecto a la tasa de interés parámetro, informó que al 31 diciembre de 2008, el límite inferior fue de 5.74%, en tanto que el límite superior se ubicó en 9.69%; mientras que la tasa de interés líder de la política monetaria es de 7.25%, la cual se encuentra dentro del margen de tolerancia estimado para la tasa parámetro, situación que sugiere una política monetaria invariable.

En lo que respecta a las variables de seguimiento manifestó que, la emisión monetaria observada al 8 de enero de 2009, se encuentra dentro del corredor programado; en tanto que, la base monetaria amplia, a la misma fecha, se encuentra fuera de su corredor estimado en Q6,111.2 millones.

En cuanto a los medios de pago, la variación interanual observada al 31 de diciembre de 2008 ascendió a 7.6%, la cual se ubica por debajo del límite inferior del corredor estimado para dicha variable en esa misma fecha (8.0% a 11.0%); en tanto que la estimación econométrica de la variación interanual de los medios de pago para diciembre de 2009 es de 11.5%, la cual se ubica por arriba del límite superior del

rango esperado para diciembre de 2009 (8.0% a 10.0%). Asimismo, al 31 de diciembre de 2008, la variación interanual del crédito bancario al sector privado registró 11.0%, la cual se ubica por debajo del límite inferior del corredor estimado para esa misma fecha (14.0% a 17.0%); por su parte, la estimación econométrica de la variación interanual del crédito bancario al sector privado, para diciembre de 2009, es de 10.5%, la cual se ubica dentro del rango esperado para diciembre de 2009 (9.0% a 11.0%).

En lo que se refiere a la tasa de interés pasiva de paridad, manifestó que, al 31 de diciembre de 2008, el límite inferior fue de 9.49% y el límite superior de 10.39%, en tanto que la tasa de interés promedio ponderado de depósitos a plazo del sistema bancario fue de 7.83%, la cual se ubica por debajo del límite inferior del margen de fluctuación de la tasa de interés pasiva de paridad.

d) El Subdirector del Departamento de Estudios Económicos informó al Comité sobre los factores monetizantes y desmonetizantes previstos en el Flujo Estimado de Monetización para la semana del 9 al 15 de enero de 2009, los cuales indican un potencial excedente de liquidez primaria por Q11,333.6 millones debido, principalmente, a vencimientos de DP; si a ello se adiciona la posición diaria de liquidez bancaria negativa por Q317.0 millones, resulta un potencial excedente de liquidez agregada, estimada para el referido período, de Q11,016.6 millones; de darse estos factores, para hacer compatible la oferta de emisión con la demanda programada, sería necesario recolocar los DP que vencen durante el período (Q10,120.5 millones, según registros al 8 de enero de 2009) y hacer un esfuerzo adicional de realizar operaciones de captación de DP por Q896.1 millones.

e) El Director del Departamento de Operaciones de Estabilización Monetaria, con base en el flujo estimado de monetización y en los lineamientos establecidos para la determinación de los cupos para la licitación de depósitos a plazo por medio de las bolsas de comercio, propuso al Comité de Ejecución que los mismos fueran de Q35.0 millones, de Q35.0 millones, de Q95.0 millones y de Q105.0 millones; para las fechas de vencimiento 9 de marzo de 2009, 8 de junio de 2009, 7 de septiembre de 2009 y 7 de diciembre de 2009, respectivamente.

**TERCERO:** Discusión y determinación de cupos para licitación de depósitos a plazo.

a) Discusión.

Los miembros del Comité efectuaron el seguimiento de la coyuntura macroeconómica del país, tomando en cuenta tanto las tendencias como las

perspectivas para el corto y mediano plazos de las variables más relevantes de los sectores monetario, fiscal, real y externo.

b) Determinación de cupos para la licitación de depósitos a plazo

Con relación a la determinación de cupos para la licitación de depósitos a plazo por medio de las bolsas de comercio, se tomó en cuenta, por un lado, la propuesta del Departamento de Operaciones de Estabilización Monetaria que incluye la información que proporciona el flujo estimado de monetización para la semana siguiente y, por el otro, el lineamiento de mantener limitado el número de licitaciones semanales. Con esa base, el Comité aprobó la propuesta de los departamentos técnicos y, por lo tanto, acordó establecer los cupos en la forma siguiente: para el 9 de marzo de 2009, Q35.0 millones; para el 8 de junio de 2009, Q35.0 millones; para el 7 de septiembre de 2009, Q95.0 millones; y, para el 7 de diciembre de 2009, Q105.0 millones.

Con base en lo discutido, el Comité de Ejecución acordó lo siguiente:

- i. Que el Banco de Guatemala continúe realizando operaciones por medio de la Mesa Electrónica Bancaria de Dinero (MEBD) y del Sistema de Valores de la Bolsa de Valores Nacional, S. A., tanto de captación como de inyección de liquidez.
- ii. Convocar el 12 de enero de 2009 a licitación de depósitos a plazo por medio de las bolsas de comercio, con valores nominales estandarizados, por precio y a las fechas de vencimiento y cupos siguientes: para el 9 de marzo de 2009, Q35.0 millones; para el 8 de junio de 2009, Q35.0 millones; para el 7 de septiembre de 2009, Q95.0 millones; y, para el 7 de diciembre de 2009, Q105.0 millones. Asimismo, en forma directa con entidades públicas, a las mismas fechas de vencimiento, sin cupos preestablecidos y sin valores nominales estandarizados, por precio y en múltiplos de Q100.00.
- iii. Que se continúen aceptando de las entidades públicas, la constitución de depósitos a plazo, en quetzales, en forma directa en ventanilla, por fechas de vencimiento, sin cupos preestablecidos, sin valores nominales estandarizados, en múltiplos de Q100.00 y por precio, con vencimiento en las fechas establecidas en el inciso anterior de este numeral; asimismo, en dólares de los Estados Unidos de América, a los plazos que estime convenientes.
- iv. Que el Banco de Guatemala continúe aceptando en ventanilla, diariamente del sector privado no financiero, la constitución de depósitos a plazo, en quetzales, por plazos remanentes respecto de las fechas de vencimiento siguientes: 9 de marzo de

2009, 8 de junio de 2009, 7 de septiembre de 2009 y 7 de diciembre de 2009, a su valor nominal, en múltiplos de Q100.0 y que la tasa de interés a aplicar sea la tasa de interés equivalente a los rendimientos promedio ponderado de las últimas licitaciones por medio de las bolsas de comercio, menos un punto porcentual.

v. Respecto a la participación del Banco de Guatemala en el mercado cambiario, se aplicará lo dispuesto en la regla aprobada por Junta Monetaria en resolución JM-161-2008.

**CUARTO:** Otros asuntos e informes.

No habiendo otros asuntos e informes que tratar, la sesión finalizó a las doce horas con cuarenta y seis minutos, en el mismo lugar y fecha al inicio indicados, firmando de conformidad los participantes.